

OUTPERFORM

TP(컨센서스) \$600.00
CP(10.21) \$552.72

Company Information

Market Cap (M) \$863,171
Enterprise Value (M) \$853,286
52-Week Range \$188,22 - \$658,52

REV(M) (in \$)

FYE	Dec	2025A	2026E	2027E
Q1	Mar	7,438.0A	10,253.0A	16,661.1E
Q2	Jun	7,685.0A	11,536.0A	19,507.5E
Q3	Sep	9,246.0A	13,018.6E	23,225.5E
Q4	Dec	10,270.0A	15,787.6E	27,821.0E
YEAR*		34,639.0A	50,595.2E	87,215.0E

Gross Margin (in \$)

FYE	Dec	2025A	2026E	2027E
Q1	Mar	53.9%A	55.5%A	55.0%E
Q2	Jun	43.3%A	56.2%A	55.2%E
Q3	Sep	54.0%A	56.0%E	55.2%E
Q4	Dec	57.0%A	55.0%E	55.3%E
YEAR*		52.5%A	55.6%E	55.2%E

Pricing data provided by Thomson Reuters.

*Numbers may not add up due to rounding

Compliance Notice

본 리포트는 Wedbush 사의 Analyst Matt Bryson이 작성한 보고서("Server CPU Should Carry 3Q26, With the Helios Ramp and 2027 Outlook in Focus", 10월 20일)를 번역하여 작성된 자료입니다. Wedbush의 투자의견이 반영된 리포트입니다. 참고하시기 바랍니다.

AMD(AMD)

서버 CPU가 견인할 3분기 실적, Helios 출하 확대와 2027년 전망에 주목

- Server CPU Should Carry 3Q26, With the Helios Ramp and 2027 Outlook in Focus

서버 CPU와 Helios 성장 기대 반영, 투자의견 OUTPERFORM, 목표주가 \$600 유지

AMD는 3Q26에 기존 가이드언스에 부합하거나 이를 상회하는 실적을 기록할 전망이다. 이번 분기부터 Helios의 초기 출하가 시작되는 가운데, 서버 CPU 수요 강세가 다시 한번 실적 서프라이즈를 견인할 것으로 예상된다. 또한 컴퓨팅 및 AI 가속기 수요가 공급을 지속적으로 웃돌고 있는 만큼, 향후 AMD의 실적 추정치가 추가 상향 조정될 가능성이 높다고 판단한다. 이에 따라 당사(Wedbush)는 EPYC 및 Helios 매출 확대 기대와 Helios의 상대적으로 낮은 수익성을 반영해 실적 추정치를 일부 조정했다. 오는 11월 3일 실적 발표를 앞두고 투자의견 OUTPERFORM과 목표주가 600달러를 유지한다.

3Q26: 이번에도 서버 CPU가 실적을 견인할 전망

AMD는 3Q26 매출 가이드언스로 약 130억 달러로(QoQ +13%, YoY +41%)로 제시했으며, 매출총이익률은 약 56%를 제시했다. 당사(Wedbush)의 추정치는 매출액 130.19억 달러, 매출총이익률 56.0%, EPS 1.93달러로 가이드언스 중간값에 대체로 부합하며, 시장 컨센서스(매출액 130.79억 달러, 매출총이익률 55.9%, EPS 1.95달러)를 소폭 하회하는 수준이다.

경영진은 앞서 2026년 하반기 서버 사업 매출 성장을 전망치를 전년동기 대비 80% 이상으로 상향 조정했다. 다만 에이전틱 AI 확산에 따른 연산 수요가 여전히 공급을 웃돌고 있어, 서버 CPU가 당사 추정치와 시장 컨센서스를 상회하는 실적 서프라이즈의 주요 동력이 될 것으로 예상된다. 서버 CPU 수요가 예상보다 강할 경우 매출총이익률 역시 당초 전망을 웃돌 가능성이 있다.

4Q26 가이드언스와 2027년 성장 전망 재확인 여부에 주목

당사(Wedbush)는 4Q26 매출액 157.88억달러(QoQ +21%), EPS 2.30달러로 추정한다. 이는 시장 컨센서스(매출액 약 162억 달러, EPS 2.65달러)를 하회하는 수준이다. 다만 Helios 출하량에 대한 구체적인 데이터를 충분히 확보하지 못한 만큼, 현재 추정치가 실제 출하 규모를 과소평가하고 있을 가능성도 존재한다.

이번 실적 발표에서는 경영진이 기존에 제시한 2027년 데이터센터 매출 두 배 이상 증가 전망을 재확인할 것으로 예상된다. 특히 2026년 매출이 기존 예상보다 높아질 가능성이 있어, 더 높은 기저에도 불구하고 기존 성장 전망이 유지될지 주목할 필요가 있다. 또한 당초 예상을 웃돌고 있는 Helios 출하량에 대한 추가 정보와 Anthropic의 최대 2GW 규모 MI450 시리즈 GPU 도입 계획의 진행 상황도 주요 관심사이다. Anthropic은 2027년 상반기부터 첫 1GW 규모의 GPU 도입을 시작할 계획이다.

수익성 측면에서는 서버 CPU의 제품 믹스 개선과 Embedded 사업 회복이 매출총이익률을 50%대 중반 이상으로 끌어올릴 수 있을지 주목한다. AMD 경영진은 랙 단위 AI 시스템의 매출총이익률이 전사 평균보다 소폭 낮다고 설명한 바 있다. 향후 해당 제품의 매출 비중이 확대될 것으로 예상되는 만큼, 서버 CPU와 Embedded 사업의 수익성 개선이 이를 얼마나 상쇄할 수 있을지가 중요하다.

PC 및 Gaming 사업의 실적 영향은 상대적으로 제한적

AMD는 메모리 및 부품 가격 상승에 따른 수요 둔화를 고려해 2026년 하반기 PC 시장의 부진을 이미 사업 계획에 반영했다. 또한 3Q26 Gaming 사업 매출은 전분기 대비 두 자릿수의 큰 폭 감소를 예상하고 있다. 다만 PC 및 Gaming 사업의 부진이 반드시 부정적인 요인만은 아니다. 소비자 수요가 둔화될 경우 AMD가 웨이퍼 생산 물량을 기업용 제품, 특히 수익성이 높은 EPYC 서버 CPU로 전환할 수 있기 때문이다.

AMD 3Q26 Preview 세부 내용

AMD는 2026년 11월 3일(화) 미국 중시 마감 후 3Q26 실적을 발표하고, 미 동부시간 오후 5시에 컨퍼런스 콜을 진행할 예정이다. 당사는 서버 CPU 사업의 견조한 성장세에 힘입어 기존 가이드언스에 부합하거나 이를 상회하는 실적을 기록할 것으로 예상된다. 다만 주가 반응은 4Q26 가이드언스와 Helios 출하 확대 속도, 2027년 데이터센터 사업 성장 전망의 재확인 여부에 좌우될 가능성이 높다.

3Q26 Guidance

- AMD는 3Q26 매출 가이드언스를 약 127~133억 달러(QoQ +13%, YoY +41%)로 제시했다. 데이터센터와 Embedded 사업의 전분기 대비 두 자릿수 매출 성장이 주요 동력으로 작용할 전망이다.
- Non-GAAP 기준 매출총이익률은 약 56%로 예상했다. 서버 CPU의 고수익 제품 비중 확대가 초기 Helios 및 MI450 시리즈 출하 확대에 따른 수익성 부담을 상쇄할 것으로 전망했다. 경영진은 AI 가속기의 매출총이익률이 전사 평균보다 소폭 낮은 수준이라고 설명했다.
- Non-GAAP 기준 영업비용은 약 36.5억 달러(QoQ +8%), 이자비용을 차감한 기타영업외손익은 약 5,500만 달러 흑자로 예상했다. 비GAAP 기준 법인세율은 약 13%, 회석주식수는 약 16.6억 주로 제시했다.

사업부별 실적 전망

- Data Center: Helios의 초기 출하는 3Q26에 시작해 4Q26부터 본격적으로 확대되고, 2027년에는 성장세가 더욱 가속화될 전망이다. AMD 경영진은 지난 실적 발표에서 2026년 하반기 서버 사업 매출 성장을 전망치를 전년동기 대비 80% 이상으로 상향 조정했다. 당사가 확인한 업계 동향에 따르면 서버 CPU 수요가 공급을 크게 웃도는 상황이 지속되고 있으며, AMD의 추가 수요 대응 능력도 일부 개선되고 있어 기존 전망치를 상회할 가능성이 있다.

당사는 3Q26 데이터센터 매출액을 85.99억 달러(QoQ +28%, YoY +98%)로 추정한다. Helios 출하 확대가 4분기에 집중될 것으로 예상되는 만큼, 3분기에는 서버 CPU가 주요 성장 동력으로 작용할 전망이다. 4Q26 매출액은 113.93억 달러로 예상하며, EPYC와 Helios 출하량이 모두 전분기 대비 크게 증가할 것으로 전망한다. 특히 Helios 출하 확대가 데이터센터 사업의 성장 가속화를 견인할 것으로 판단한다.

- Client(PC용 CPU): AMD는 메모리 및 부품 가격 상승에 따른 수요 둔화를 고려해 2026년 하반기 PC 시장이 부진할 것으로 예상하고 있다. 다만 Ryzen PRO의 기업용 시장 채택 확대에 힘입어 PC 시장 전체보다 높은 성장률을 기록하고, 2026년 Client 사업 매출도 전년대비 증가할 것으로 전망했다.

당사는 Client 매출액을 3Q26 28.88억 달러(QoQ -6%, YoY +5%), 4Q26 27.87억 달러(QoQ -3%, YoY -10%)로 추정한다. 최근 PC 판매 둔화 움직임을 고려하면 실제 매출이 당사 추정치를 하회할 가능성이 있다. 다만 PC 수요 둔화로 확보된 웨이퍼 생산 여력을 성장성과 수익성이 높은 EPYC 서버 CPU로 전환할 수 있다는 점에서 일부 긍정적인 영향도 기대된다.

- Gaming: AMD는 콘솔 제품의 수명주기 후반 진입에 따른 세미커스텀(Semi-custom) 반도체 수요 둔화로 3Q26 Gaming 매출이 전분기 및 전년동기 대비 모두 큰 폭의 두 자릿수 감소율을 기록할 것으로 전망했다. 부품 가격 상승 역시 그래픽카드 가격에 부담을 주면서 Radeon 수요를 위축시키고 있다. 당사는 3Q26 Gaming 매출액을 5.89억 달러(QoQ -24%, YoY -55%)로 추정한다. 메모리 가격 상승에 따른 소비자 수요 위축을 고려하면 3분기와 4분기 실적 모두 당사 추정치를 하회할 가능성이 있다. 다만 제품 종류와 반도체 공정에 따라 Gaming 사업에서 확보된 생산 여력을 수익성이 높은 다른 사업에 활용할 가능성도 존재한다.

- Embedded: AMD는 최종 시장의 수요 회복과 신규 설계 수주 제품의 양산 확대에 힘입어 임베디드 사업 매출이 전분기 및 전년동기 대비 모두 두 자릿수의 높은 성장률을 기록할 것으로 전망했다. 특히 하이퍼스케일러와 네트워킹 고객사의 Embedded x86 프로세서 채택 확대가 새로운 성장 동력으로 부각되고 있으며, 2027년까지 매출총이익률 개선에도 기여할 것으로 예상된다.

실적 발표 주요 점검 사항

- 4Q26 가이던스: Helios 출하량이 처음으로 의미 있게 확대되는 시기인 만큼, 4분기 실적 가이던스에 주목할 필요가 있다.
- Helios 출하 확대 및 Anthropic의 GPU 도입 계획: AMD 경영진은 지난 8월 Helios 출하량이 당초 전망을 웃돌고 있다고 언급했다. 향후 출하 규모에 대한 추가적인 정보와 Anthropic의 최대 2GW 규모 MI450 시리즈 GPU 도입 계획의 진행 상황을 확인할 필요가 있다. Anthropic은 2027년 상반기부터 첫 1GW 규모의 도입을 시작할 계획이다.
- 2027년 데이터센터 성장 전망: 경영진이 기존에 제시한 2027년 데이터센터 매출 두 배 이상 증가 및 서버 CPU 매출 70% 이상 성장 전망을 재확인할지 주목한다.
- 매출총이익률 추이: 랙 단위 AI 시스템의 매출 비중이 확대되는 가운데, 서버 CPU의 제품 믹스 개선과 Embedded 사업 회복, Client 사업의 제품 믹스 변화가 수익성 부담을 얼마나 상쇄할 수 있을지가 중요하다.
- 공급 제약 요인: 반도체 기판, CCL, 메모리 공급 및 데이터센터 구축 과정에서 발생할 수 있는 제약 요인이 향후 성장세를 둔화시킬 가능성이 있는지 확인할 필요가 있다.

실적 추정치 및 목표주가

AMD에 대한 투자 의견 OUTPERFORM과 목표주가 600달러를 유지한다. 목표주가는 2027년 예상 EPS에 약 40배의 PER을 적용하고 순현금을 가산해 산출했다. 실적 발표를 앞두고 매출 추정치는 상향 조정했으나 EPS 추정치는 대체로 유지했다. 3Q26 실적 추정치는 회사 가이던스 중간값에 대체로 부합하는 수준이며, 4Q26과 2027년 전망에는 AMD가 Advancing AI 행사와 2Q26 실적 발표에서 제시한 데이터센터 사업 확대 계획을 보다 적극적으로 반영했다.

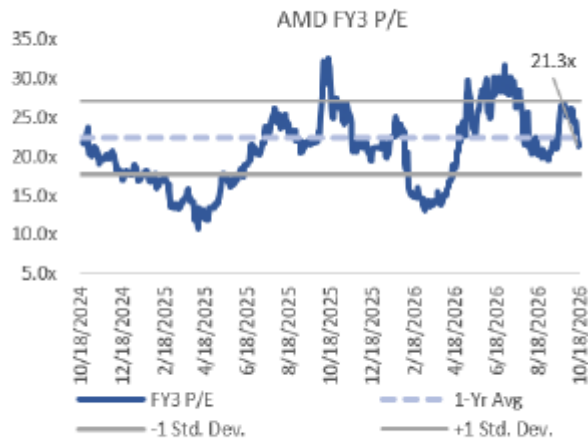
3Q26 추정치: 매출액 130.19억 달러, EPS 1.93달러, 매출총이익률 56.0%, 영업이익률 27.9%로 예상한다. 시장 컨센서스는 각각 130.79억 달러, 1.95달러, 55.9%, 27.3%이다.

2026년 연간 추정치: 매출액 505.95억 달러, EPS 7.27달러, 매출총이익률 55.6%, 영업이익률 27.1%로 예상한다. 시장 컨센서스는 각각 510.94억 달러, 7.64달러, 55.3%, 27.0%이다.

2027년 연간 추정치: 매출액 872.15억 달러, EPS 14.75달러, 매출총이익률 55.2%, 영업이익률 32.4%로 예상한다. 시장 컨센서스는 각각 901.73억 달러, 15.91달러, 55.2%, 34.5%이다.

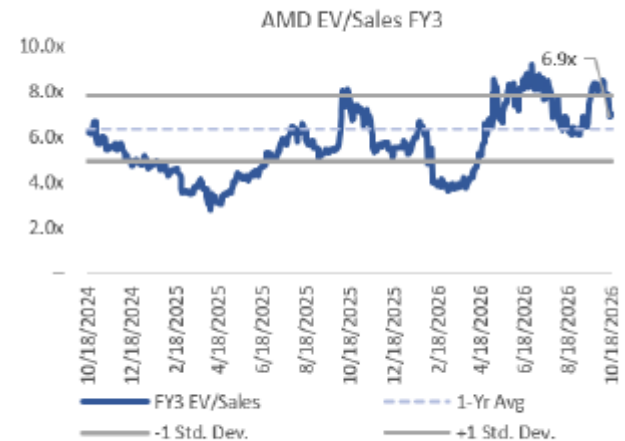
도표 1. AMD P/E와 EV/Sales 추이

Figure 1: AMD PE Multiples



Source(s): Thomson EIKON and Wedbush Securities
Priced 10/19/26

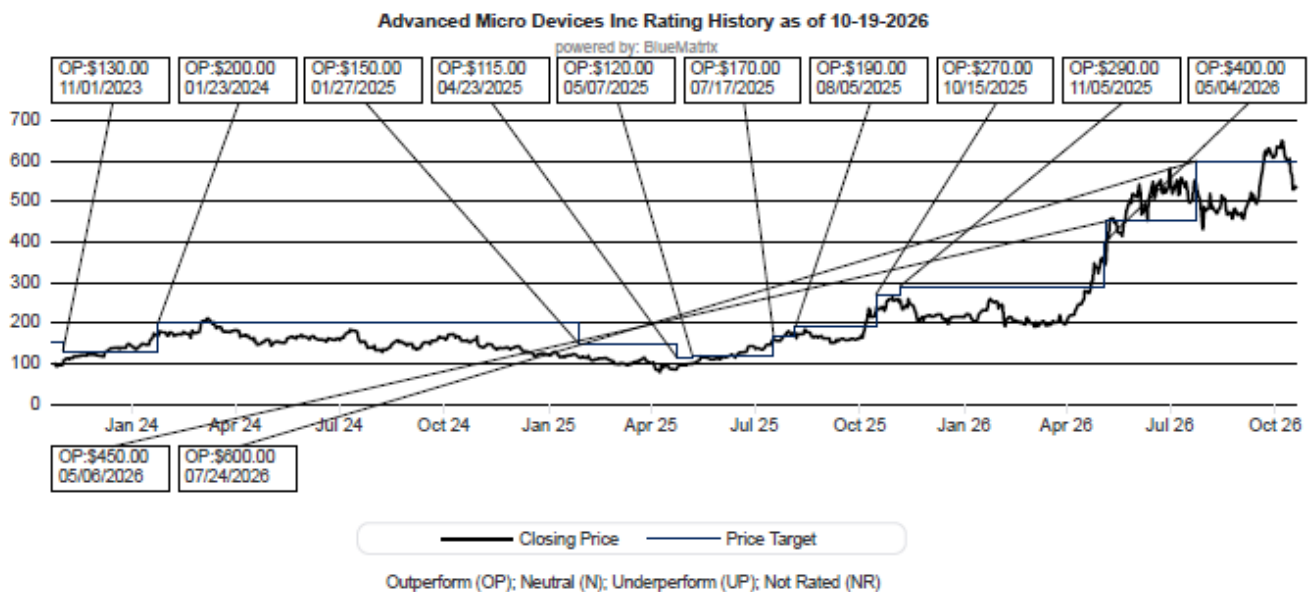
Figure 2: AMD EV/Sales Multiples



Source(s): Thomson EIKON and Wedbush Securities
Priced 10/19/26

자료: Wedbush, 하나증권

도표 2. AMD 주가와 TP(12개월 목표주가) 변화 차트



주: Wedbush사의 투자 의견 변화

자료: Wedbush, 하나증권

기업 소개: AMD(AMD)

AMD(Advanced Micro Devices, Inc. (AMD))는 반도체 제품 및 기기 생산업체. 당사는 마이크로프로세서, 내장형 마이크로프로세서, 칩셋, 그래픽, 비디오 및 멀티미디어 제품 등을 취급하며 이를 제3자 파운드리에 공급하고 있다. 또한 당사는 조립, 테스트 및 패키징 서비스를 지원하고 있다. 당사는 전 세계 고객을 대상으로 서비스를 제공하고 있다.

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 백만USD)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	22,680	25,785	34,639	51,108	88,672
매출총이익	10,460	12,725	17,152	28,522	49,095
판매비	2,352	2,783	4,144		
영업이익	401	1,900	3,694	14,267	30,060
이자비용	106	92	131		
기타영업외손익	9	1	(362)		
세전이익	492	1,989	4,140	14,482	30,312
법인세	(346)	381	(103)		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	(66)		
당기순이익	854	1,641	4,335	9,769	23,184
성장율(YoY,%)					
매출액증가율	(3.9)	13.7	34.3	47.5	73.5
EBITDA증가율	(68.3)	373.8	94.4		
순이익증가율	(35.3)	92.2	164.2		
수익성(%)					
매출총이익률	46.1	49.4	49.5		
영업이익률	1.8	7.4	10.7	27.9	33.9
순이익률	3.8	6.4	12.5	24.9	29.8

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

투자지표	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	-	0.7	7.7	75.4	171.7
BPS	40.2	40.7	48.3	122.4	260.6
SPS	14.2	22.7	33.5	118.2	
DPS	0.5	0.1	0.5	0.6	0.7
주가지표(배)					
PER	-	134.3	15.8	12.8	5.4
PBR	1.7	2.4	2.5	7.8	3.5
EV/EBITDA	37.3	12.0	7.7	9.3	4.1
PSR	4.9	4.2	3.6	8.1	3.8
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.1	0.1	
재무비율(%)					
ROE	-	1.7	17.2	88.3	81.5
ROA	-	1.2	11.2	61.0	65.3
ROIC	-	2.3	15.3	93.2	
부채비율	31.6	31.2	28.3	3.7	
유동비율	4.5	2.6	2.5	3.3	
이자보상배율(배)	-	1.7	12.2	937.2	

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표	(단위: 백만USD)				
	2022	2023	2024	2025	2026
유동자산	21,781	21,244	24,372	28,841	91,070
현금성자산	8,262	8,577	7,041	9,642	38,364
매출채권	4,765	2,048	5,419	7,163	31,793
비유동자산	44,502	43,010	45,044	53,957	104,818
투자자산	1,647	844	1,046	1,629	30,019
유형자산	39,227	38,594	40,394	47,326	63,310
자산총계	66,283	64,254	69,416	82,798	195,888
유동부채	7,539	4,765	9,248	11,454	27,482
비유동부채	8,837	15,369	15,037	17,179	30,028
부채총계	16,376	20,134	24,285	28,633	57,510
자본금	10,320	11,160	12,240	13,466	15,102
이익잉여금	39,587	32,960	32,891	40,699	123,276
자본총계	49,907	44,120	45,131	54,165	138,378

현금흐름표	(단위: 백만USD)				
	2022	2023	2024	2025	2026
영업활동 현금흐름	15,181	1,559	8,507	17,525	89,675
감가/무형상각비	7,116	7,756	7,780	8,352	9,503
비현금자본증감	(1,245)	(2,896)	(1,165)	(666)	(15,375)
투자활동 현금흐름	(11,585)	(6,191)	(8,309)	(14,087)	(61,641)
유형자산처분	888	0	0	0	0
유형자산취득	(12,067)	(7,676)	(8,386)	(15,857)	(30,712)
투자자산증감	(155)	868	110	1,813	(29,567)
재무활동 현금흐름	(3,086)	4,949	(1,802)	(844)	711
배당금	(461)	(504)	(513)	(522)	(610)
단기부채증감	(32)	5,955	(898)	(189)	(10,043)
장기부채증감	(2,557)	(425)	(300)	0	(1,777)
자본금증감					
잉여현금흐름	3,114	(6,117)	121	1,668	58,963

Compliance Notice

- 본 자료는 미국 Wedbush 사의 리서치 자료를 기초로 하나증권이 AI 번역 시스템을 함께 활용하여 국문 재작성 프로세스를 거친 후 발간한 리포트입니다. Wedbush사와 하나증권이 체결한 계약에 따라 작성되었습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(정치영)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 1월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(정치영)는 2026년 10월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.